شركة إتحاد إتصالات – موبايلي

النتائج الأولية للربع الأول ٢٠١٦

٢٤ ابريل ٢٠١٦

صافي ربح اقل من التوقعات، تعافي بطيء

جاء صافي ربح الربع الأول ٢٠١٦ أقل من توقعاتنا ومتوسط التوقعات

أعلنت شـــركة اتحاد إتصالات عن تحقيق صافي ربح للربع الأول ٢٠١٦ بقيمة ١٧ مليون ر.س. اعلى من توقعاتنا (تقديراتنا: صافي خسارة بقيمة ٣٦ مليون ر.س.)، لكن اقل بنسبة ٤٤٪ من متوسط التوقعات. سجلت الشركة خسائر بقيمة ٤٥ مليون ر.س. في الربع الرابع ٢٠١٥ ليرتفع صافي الربح للربع الأول ٢٠١٦ عن الربع الســـابق بنســـبة ٥٧٪. وفقا لتوضيح ادارة الشـــركة، يعود ســـبب ارتفاع صافي الربح إلى الجهود المتواصلة لتحســـين قاعدة التكاليف وانخفاض الأسعار التحاسبية للمكالمات في أبريل ٢٠١٥. يعود الفارق عن توقعاتنا بشكل أساسي الى انخفاض المصاريف الادارية والعمومية ومصاريف البيع والتســـويق. تراجعت ايرادات موبايلي بنسبة ١٪ عن الربع السابق و٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق، يرجع ذلك أساســـا إلى انخفاض في إيرادات الربط البيني وأثر تنفيذ قرار التحقق من الهوية عـــن طريق البصمة. عموما، مددت هيئة الاتصالات وتقنية المعلومات من الموعد النهائي لتوثيق البصمة لخطوط الهاتف النقال مســـبقة الدفع. نتوقع ان يؤثر توثيق البصمة على عدد الاشتراكات الإجمالي لدى موبايلي، لكن ارتفاع متوسط العائد لكل مستخدم يقلل من التأثير على الإيرادات.

بطء تعافي الهوامش

تحســـنت الهوامش في موبايلي وإن كان التحسن بطيء، قد يكون بســـبب انخفاض عدد الاشتراكات في عام ٢٠١٥؛ ارتفع اجمالي الهوامش بمقدار ٣٥٣ نقطة اســـاس عن الربع المماثل من العام الســـابق، بينما ارتفع صافي الهوامش بمقدار ١٧٠ نقطة اساس خلال نفس الفترة. علقت الإدارة على ان الزيادة في الهوامش يرجع إلى انخفاض في تكلفة الربط والتحكم أيضا من ارتفاع تكاليف الشبكة، وتحسين إدارة المصاريف الادارية والعمومية وتسوية بعض بنود التكلفة.

مفاوضات ناجحة مع غالبية الجهات المقرضة

خـــلال الربع الأول ٢٠١٦، بلغ اجمالي المطلوبات في الشـــركة ١٤,٤ مليار ر.س. (٣١ مارس ٢٠١٥: ١٨,٩ مليار ر.س.)، تجري الشركة محادثات مع المقرضين لإعادة الاتفاق حول الشروط المالية للقروض طويلة الأجل.

نستمر في التوصية "احتفاظ" بسعر مستهدف ٢٣,١ ر.س.

ارتفع أداء سهم الشـــركة منذ بداية العام وحتى تاريخه بمعدل ٦,٤٪، وذلك بدعم من الاخبار المتعلقة ببيع أبراج الاتصالات. جاء مكرر قيمة الشركة الى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والاطفاء بمقدار ٧,٨ مرة مما يشير الى التقييم جاء بأعلى من القيمة العادلة ويتم تداول ســـهم الشركة بعلاوة عن سعرنا المستهدف. تستند توصيتنا "احتفاظ" على اقتراب تحقق عملية بيع ناجحة، أبراج الاتصالات، الذي من شأنه أن يقلل من المديونية. على المدى الطويل، نحن نتطلع لتحقيق الربح من البنية التحتية للاتصالات الثابتة من خلال الألياف البصرية واستقرار عدد المشتركين في خدمة الهاتف النقال لنستمر في التوصية لسهم الشركة "احتفاظ"

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق ٪	التغير عن العام الماضي ٪	توقعاتنا للربع الأول ٢٠١٦	التغير ٪	متوسط التوقعات	التغير ٪
الايرادات	٣,٤٤٠	٣,٤٨٨	٣,٦٥٨	٪١-	٪٦-	٣,٤٢٤	٪٠	٣,٦٦١	٪٦-
اجمالي الربح	١,٩٢٥	٢,١٣٤	١,٩١٨	٪١٠-	٪٠	١,٨٣٢	٪٥	١,٩٥١	٪١-
الربح التشغيلي	١٣٩	١٣٣	٥٠	٪٥	٪١٧٨	٢٤	٪٤٧٩	١٣٥	٪٣
EBITDA	١,١١٦	١,١١٣	٩٣٢	٪٠	٪٢٠	٩٧٨	٪١٤	١,٠٧٢	٪٤
صافي الربح	١٧	١١	(٤٥)	٪٥١	٪١٣٧-	(٣٦)	٪١٤٦-	٣٠	٪٤٤-
الهوامش									
إجمالي الربح	٪٥٦,٠	٪٦١,٢	٪٥٢,٤	٥٢٢- نقطة اساس	٣٥٣ نقطة اساس	٪٥٣,٥	٢٤٥ نقطة اساس	٪٥٣,٣	٢٦٦ نقطة اساس
EBITDA	٪٣٢,٤	٪٣١,٩	٪٢٥,٥	٥٣ نقطة اساس	٦٩٦ نقطة اساس	٪٢٨,٦	٣٨٨ نقطة اساس	٪٢٩,٣	٣١٦ نقطة اساس
صافي الربح	٪٠,٥	٪٠,٣	٪١,٢-	١٧ نقطة اساس	١٧٠ نقطة اساس	٪١,١-	١٥٣ نقطة اساس	٪٠,٨	٣٣- نقطة اساس

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة ، غ/م: غير متاح.

ملخص التوصية

التوصية	احتفاظ
السعر المستهدف (ر.س.)	٢٣,١
التغير	٪٢٢-

بيانات السهم

السعر الحالي	ر.س.	٢٩,٧
القيمة السوقية	مليون ر.س.	٢٢,٨٦١
عدد الأسهم القائمة	مليون	٧٧٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٤١,٦
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٨,٩
التغير في السعر لأخر ٣ أشهر	٪	٪٦,٤
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦	ر.س.	٠,٧
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	7020.SE	EEC AB

المصدر: تداول، بلومبرغ، * السعر كما في ٢١ ابريل ٢٠١٦

التوقعات

(ر.س.)	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
ربحية السهم	٠,٧	١,٥
توزيعات الأرباح	–	–
هامش EBITDA	٪٣٠	٪٣٣
الإنفاق الرأسمالي إلى الإيرادات	٪٢٠	٪١٨

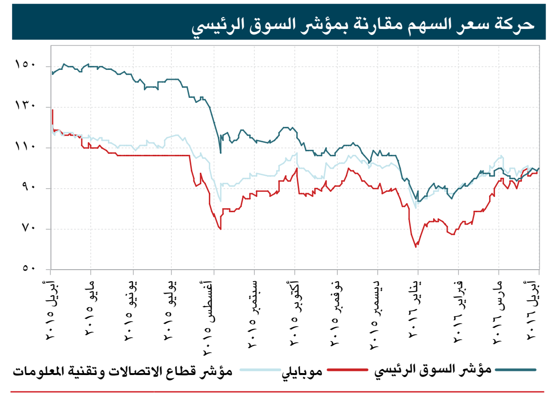
المصدر: تداول

أهم النسب

	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	٤٢,٤	١٩,٨
EV/EBITDA (مرة)	٧,٨	٦.٢
عائد توزيعات الأرباح الى السعر	–	–

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

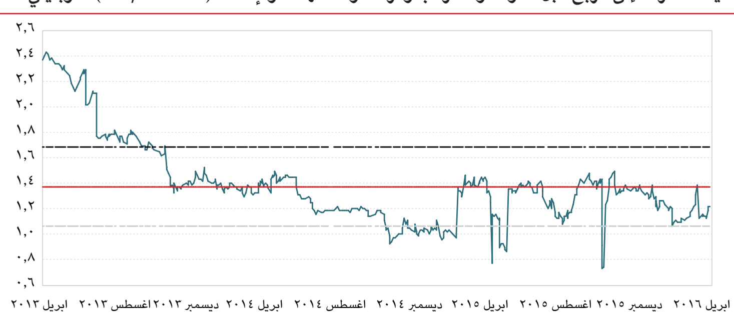
حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء (EV/EBITDA) لموبايلي مقارنة بمؤشر القطاع



EV/EBITDA لموبايلي مقارنة بمؤشر قطاع الاتصالات — المتوسط — الحد الأعلى — الحد الأدنى

المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق ٪	التغير عن العام الماضي ٪	توقعاتنا للربع الأول ٢٠١٦	التغير ٪	متوسط التوقعات	التغير ٪
الايرادات	٣,٤٤٠	٣,٤٨٨	٣,٦٥٨	٪١-	٪٦-	٣,٤٢٤	٪٠	٣,٦٦١	٪٦-
اجمالي الربح	١,٩٢٥	٢,١٣٤	١,٩١٨	٪١٠-	٪٠	١,٨٣٢	٪٥	١,٩٥١	٪١-
الربح التشغيلي	١٣٩	١٣٣	٥٠	٪٥	٪١٧٨	٢٤	٪٤٧٩	١٣٥	٪٣
EBITDA	١,١١٦	١,١١٣	٩٣٢	٪٠	٪٢٠	٩٧٨	٪١٤	١,٠٧٢	٪٤
صافي الربح	١٧	١١	(٤٥)	٪٥١	٪١٣٧-	(٣٦)	٪١٤٦-	٣٠	٪٤٤-
الهوامش									
إجمالي الربح	٪٥٦,٠	٪٦١,٢	٪٥٢,٤	-٥٢٢ نقطة اساس	٣٥٣ نقطة اساس	٪٥٣,٥	٢٤٥ نقطة اساس	٪٥٣,٣	٢٦٦ نقطة اساس
EBITDA	٪٣٢,٤	٪٣١,٩	٪٢٥,٥	٥٣ نقطة اساس	٦٩٦ نقطة اساس	٪٢٨,٦	٣٨٨ نقطة اساس	٪٢٩,٣	٣١٦ نقطة اساس
صافي الربح	٪٠,٥	٪٠,٣	٪١,٢-	١٧ نقطة اساس	١٧٠ نقطة اساس	٪١,١-	١٥٣ نقطة اساس	٪٠,٨	-٣٣ نقطة اساس

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة ، غ/م: غير متاح.

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير عـلى المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقـة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقة. وعليـه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمـال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض